

經濟發展의 金融的 條件과 韓國金融의 課題

趙 淳*

……………〈目 次〉……………

I. 經濟制度 및 經濟運營과 金融
II. 經濟發展과 金融의 關係
III. 既存理論과의 比較
IV. 韓國金融의 課題
V. 結 言

本稿의 目的은 後進國의 經濟發展의 過程에서 金融이 어떤 役割을 遂行하는가에 關하여 考察하고 韓國金融이 지니고 있는 基本課題의 性格에 關하여 意見을 開陳함에 있다.

「經濟發展과 金融」이라는 題目은 우선 그 題目부터 陳腐한 느낌을 주는 感이 있다. 언제 어디에 있어서나 monetary crank의 供給은 많으며, 金融에 대하여는 누구나 다 一家見을 가지고 있다. 그리하여 經濟發展과 金融의 關係는 누구나 다 아는 自明의 것처럼 생각되고 있는 것같기도 하다. 따라서 金融學徒에게는 거의 常識처럼 여겨지고 있는 이 問題에 關한 여러가지 理論의 內容을 解說하고 敷衍하는 것이 本稿의 目的은 아니다.⁽¹⁾ 本稿에서는 다만 이 問題에 대한 論議에서 誤謬라고 생각되거나 看過되어 왔다고 여겨지는 몇가지 事項을 指摘하고 그것을 韓國金融改革의 問題에 類推함으로써 이 問題를 考慮하는 學徒들에게 參考를 提供하고자 하는 것이다. 第I節에 있어서는 序論에 대신하여 「金融」의 本質 및 그 制度的인 側面에 關하여 論하고 第II節에서는 資本主義經濟體制下에서 後進國이 經濟發展을 이룩하고자 하는 경우, 金融의 役割이 무엇인가에 關하여 論할 것이며, 第III節에서는 第II節에서 展開한 理論의 內容과 既存의 理論의 異同에 關하여 解明함으로써 第II節의 論議를 敷衍하고자 하며, 第IV節에 있어서는 우리나라의 金融制度의 改革의 基本方向에 대하여 管見을 提示하고자 한다.

* 本研究所 研究員, 서울大學校 經濟學科 教授

(1) 이 問題에 대한 經濟學者들의 理論의 大要에 대하여는 David C. Cole and Yung Chul Park, *Financial Development in Korea, 1945-78*, Korea Modernization Study Series No. 14, K.D.I. 參照.

I. 經濟制度 및 經濟運營과 金融

經濟發展과 金融에 關하여는 지금까지 여러가지 模型이 提示되어 왔다. 이들 模型은 대부분 어떤 金融變數를 經濟發展을 나타내는 어떤 指標, 이를테면 GNP의 成長率과 關聯시킨 것들이 많다. 그러나 이러한 模型이 모두 나름대로의 有用性을 지니고 있음을 否認할 수는 없으나, 이런 模型만 가지고는 이 兩者의 關係의 本質에 대한 올바른 認識을 갖기는 어렵다고 생각된다. 왜냐하면 이들 模型은 當該經濟의 制度와 運營의 方向 등, 넓은 의미에 있어서의 制度的 側面에 대한 考慮를 捨象하고 있기 때문이다. 一國의 金融은 모두 獨特한 外貌와 內容을 지닌 制度的 產物이며, 經濟發展 역시 一種의 制度的 產物이라는 側面이 強하다. 經濟發展이란 單純히 1人當所得水準의 增加를 의미할 뿐 아니라, 經濟社會의 構造的 變化를 포함하는 廣義의 制度的 變化를 隨伴하는 過程이라는 事實을 想起하여야 할 것이다. 經濟發展이라는 것은 生産力의 向上을 의미하며, 生産이라는 것은 直接的으로는 勞動·資本·土地 등의 生産要素의 物理的 結合으로 이루어지는 것이지만, 그 物理的 結合의 性格을 規定하는 것은, 法制·慣習 등을 포함하는 廣義의 社會的 制度이다. 따라서 經濟發展이란 物理的인 現象이라기 보다는 오히려 하나의 넓은 의미에 있어서의 社會制度的 作用으로 이루어지는 現象이라고 볼 수 있는 것이다. 物理的인 現象은 普遍妥當性이 많이 作用하지만 社會的인 現象은 그러한 性格이 物理的 現象에 比하여 훨씬 弱한 것이다. 따라서 經濟發展이 이루어지는 要因에도 나라에 따라 많은 差異가 있으며, 이것과 金融의 關係도 劃一的일 수가 없다. 같은 程度의 經濟發展에 比하여 金融產業의 發展의 程度는 높을 수도 있고 낮을 수도 있는 것이다. 같은 水準의 經濟發展에 到達한 나라에도 金融產業의 構造는 千差萬別이다.

무엇 金融이란 무엇인가? 金融(즉 파이낸스)이란 어떤 資源의 使用의 코스트를 擔當하는 行爲를 말한다. 예를 들어 어떤 投資 이를테면 學校의 設立이 이루어졌다고 하자. 그 學校의 코스트(즉 機會費用)은 經濟制度와 經濟運營의 方式如何에 따라 달라질 수 없다. 學校建設의 코스트는 社會와 經濟體制如何를 莫論하고 똑 같은 것이다. 그러나 그 코스트의 負擔 즉 파이낸스의 方法에는 여러 가지가 있을 수 있으며, 파이낸스의 方法如何에 따라, 코스트의 負擔이 달라지는 것이다. 예를 들어 그 學校가 民間의 寄附에 의하여 파이낸스된다면 그 負擔은 民間의 寄附者가 擔當하는 것이지만, 그것이 政府에 의하여 파이낸스된다면 그 負擔은 納稅者가 擔當하는 것이다. 이렇게 볼 때 經濟發展과 파이낸스의 관계는, 經濟

展에 所要되는 資源(이를테면 投資)의 코스트의 負擔을 누가 어떻게 擔當하느냐의 問題로 歸着된다. (2)

經濟發展과 金融의 關係를 考察하는 데 있어 우선 考慮되어야 할 事項이 經濟體制이다. 資本主義體制란 經濟發展의 하이년스가 民間金融機關을 통하여 이루어지는 體制라 볼 수 있다. 社會主義國家에서 그 하이년스는 公共機關을 통하여 이루어진다.

비록 資本主義의 經濟體制를 標榜하는 經濟에 있어서도 政策方向이나 運營樣式에 따라 經濟發展과 金融의 關係는 달라진다. 특히 投資(및 貯蓄)에 대한 重要한 意思決定이 中央集權의으로 政府에 의하여 이루어지는 나라에 있어서는 이것이 (地方)分權의으로 民間에 의하여 이루어지는 나라에 比하여 하이년스의 方法이 많이 다를 것이다. 投資에 관한 政府의 意思決定의 幅이 넓으면 넓을수록 하이년스는 必須的으로 租稅收入, 通貨增發 또는 外國으로부터의 公共借款 등에 依存하는 幅이 넓을 것이며, 民間의 金融機關에 대한 統制가 強化되어야 할 것이다.

이와 같이 民間의 金融機關의 서비스가 經濟發展을 위하여 얼마나 必要한가를 決定하는 것은 該當國家의 經濟體制와 經濟運營의 方式에 크게 依存한다. 西方의 先進國들은 經濟發展의 初期부터 資本主義的인 發展方式을 追求하였고, 그 方式이 成功한 나라들이라 볼 수 있다. (3) 이들 諸國에 있어서 金融은 企業의 投資資金의 調達에 있어서 매우 能動的인 役割을 하였다. 企業에 있어서의 이노베이션에 比하여 遜色없는 程度의 이노베이션이 金融에도 일어나게 되었다.

오늘날의 後進國들은 그 後進性의 本質이 先進國의 發展初期에 있어서와는 크게 다르고, 時代的 環境 또한 19世紀와는 判異하다. 이것을 反映하여 開途國의 開發勞力의 內容도 또한 先進國의 共通의인 歷史的 經驗과는 큰 距離가 있다. 대부분의 오늘날의 後進國들은 經濟成長의 成果에 政策의 力點을 두고 있으며, 經濟發展의 條件의 成熟을 기다릴 心理의인 餘裕를 喪失한 가운데 短期的인 成長을 選好한다. 短期的 成長의 追求는 野心의인 目標를 담은 不均衡의이고 實物的인 經濟計劃의 樹立을 不可避하게 하고, 이 計劃에 提示된 主要

(2) 하이년스를 「資金調達」로 理解하는 것도 대체로 妥當하나, 그것은 꼭 資金을 媒介로 이루어지는 것은 아니다. 위의 例에서 學校가 住民들의 勞動의 提供과 現物의 出資에 의하여 設立되었다면, 그 學校의 코스트는 住民에 의하여 하이년스된 것이다.

(3) 1850年代의 獨逸, 오스트리아(오스트리·헝가리帝國의 西半部), 이탈리아, 스위스 등도 이 範疇에 屬한다. Alexander Gerschenkron, *Economic Backwardness in Historical Perspective*, Harvard, 1922, pp. 12-16 參照. 거셴크론은 이 나라들의 經濟發展은 後進性을 克服하는 데 있어, 그 당시의 先進國이었던 英國의 發展과는 전혀 다른 特異한 패턴을 보였다는 것을 強調하고 있으나, 今日의 視角으로 볼 때에는 이 나라들이나 英國이나, 經濟發展이 資本制體制의 테두리 속에서 이루어졌다는 點에 있어서는 크게 다를 바 없다고 보아야 할 것이다.

目標을 選別的으로 達成하는 데에 經濟政策의 主眼을 두게 한다. 民間의 投資에도 官의 介入이 普遍化되고 이것은 나아가서는 그 投資의 화이넌스에 관한 選擇도 官의 介入없이 이루어질 수가 없게 된다. 對外的으로는 外資導入이 推進되어 이것이 投資增大의 有力한 채널이 될다. 이러한 나라에 있어서는 前述한 바와 같이 民間의 金融機關에 의한 화이넌스를 代替할 수 있는 여러가지 方途가 마련된다. 例를 들어, 유고슬라비아같은 나라에 있어서는 投資資金의 調達은 主로 政府의 財政을 통하여 이루어지기 때문에 金融機關의 發展이 比較的 낮다.⁽⁴⁾ 브라질이나 멕시코와 같은 나라에 있어서는 經濟發展의 先導部門이라고 看做되는 部門에 대한 投資가 인플레이션이나 外資導入을 통하여 이루어지기 때문에 金融機關의 發展이 沮害될 수 밖에 없다.

이러한 나라에서는 經濟發展을 위한 金融의 役割이 중요할 수가 없다. 흔히 開途國의 經濟發展과 金融에 관한 學說을 보면, 이러한 制度的내지 政策的 顧慮를 省略하고, 實物部門에 比하여 金融部門이 落後되어 있다고 主張하면서 그 落後要因을 「金融에 대한 抑壓」⁽⁵⁾ (financial repression)에서 求하고, 金利의 引上, 金融機關에 대한 統制의 緩和 등을 提唱하고 있다. 이러한 理論은 理論的으로 皮相의이며 實際로 政策에 適用될 때, 本末을 填倒하는 結果를 빚어낸다. 사실 開途國에서 實物部門에 比하여 金融部門이 「落後」되어 있다는 觀察은, 그 「落後」의 要因에 대한 顧慮가 不充分한 데서 오는 皮相的인 見解이며, 「金融에 대한 抑壓의 緩和」로 그 落後要因을 除去할 수 있다는 政策的 結論은 거의 實效를 나타내기 어렵다. 抑壓되어 있는 것은 金融만이 아니다. 實物部門도 또한 抑壓되어 있는 것이다. 經濟計劃과 經濟運營의 方式이 名目上으로는 資本制經濟를 追求한다고 하면서도 實質的으로는 資本制經濟의 發展을 위하여 필요한 制度(金融制度 포함)의 確立을 沮害하는 方向으로 推進되고 있는 開途國에게 資本制體制 위에서 發展한 先進國의 金融模型을 無條件 適用하려 한다는 것은 잘못이라 하지 않을 수 없다.

經濟發展과 金融의 關係를 考察하는데 있어 또 한가지 看過할 수 없는 事項은 當該經濟의 發展이 어떤 段階에 와 있는가에 관한 것이다. 왜냐하면 經濟發展의 程度나 앞으로의 發展의 潛在能力에 따라 經濟發展과 金融의 關係는 달라지기 때문이다. 後進國의 經濟發展과 金融의 關係를 考慮하는 경우에도 이 點이 通常 考慮되어야 한다.

몇가지 例를 들어보자. 첫째, 經濟發展의 初期에 있어서는 比較的 銀行의 役割이 重要하

(4) 이 點에 관하여는 J.G. Gurley, "Financial Problems in Developing Countries" in *Fiscal and Monetary Problems in Developing Countries*, 1965 (reprinted by Bank of Korea) 參照.

(5) 例를 들어, Edward Shaw, *Financial Deepening in Economic Development*, Oxford, 1973, 第四章 參照.

지만, 經濟發展에 따라 金融構造는 必然의으로 복잡해지며 非銀行金融機關의 重要性이 增加한다. 또 오늘날의 先進國들의 經濟發展의 初期의 經驗을 보면 어느 나라를 莫論하고 銀行은 小型·多數이며 分業主義의 原則에 따라 組織되며 運營되는 데 比하여 經濟發展이 進行됨에 따라 大型·小數로 變하고 兼營主義의 傾向을 보인다. 둘째, 이와 關聯된 일이지만, 經濟發展의 初期에 있어서는 金融機關에 대한 政府의 影響力이 크지만 經濟發展이 進行됨에 따라, 政府의 影響力은 普通의 경우에 있어서는 漸次 減少한다. 셋째, 經濟發展의 初期에 있어서는 資金의 供給은 主로 2次産業을 對象으로 이루어지지만 經濟發展이 深化됨에 따라 漸次 3次 産業 또는 消費者들을 對象으로 하는 金融의 比重이 커진다.

이와 같이 經濟發展과 金融産業의 關係는 經濟發展의 程度에 따라서도 다르기 때문에 이 兩者의 關係를 考慮하기 위하여는 該當國의 經濟發展의 程度를 念頭에 두어야 한다.

II. 經濟發展과 金融의 關係

本節에서는 어떤 後進國이 資本主義經濟體制 속에서 經濟發展을 이룩하고자 한다고 假定한다면, 金融은 經濟發展을 위하여 어떤 役割을 遂行하여야 하는가에 관하여 考察하고자 한다. 資本主義體制 속에서 發展하고자 한다는 것은 經濟計劃이 統制的인 것이 아니라, 誘導的인 것이며, 經濟政策이 可及的 直接統制를 避하고 間接的으로 誘導하는 方向으로 創案 執行된다는 것을 의미한다. 資本主義經濟에 있어서는 대부분의 生産은 民間企業에 의하여 이루어지며, 經濟發展의 原動力은 企業家の 이노베이션에 의하여 마련된다. 이에 대하여는 先進國과 後進國 사이에 어떤 差異가 있을 수 없다.⁽⁶⁾

企業者가 이노베이션을 遂行하기 위하여 必要한 것이 資本이며, 이것을 供與해 주는 것이 銀行의 信用이다. 다시 말해서 信用이란 革新을 實現하기 위하여 創造된 購買力이다. 企業者는 原則的으로 購買力(즉 여기서 말하는 資本)을 가지고 있지 않기 때문에, 銀行에 의한 信用의 供與없이는 이노베이션을 遂行할 수가 없는 것이다.⁽⁷⁾ 여기서 信用이란 銀行이 創造한 購買力을 의미한다. 그 信用의 基礎는 既存의 貯蓄이나 蓄積에 있는 것이 아니라, 銀行

(6) 이 理論은 말할 나위도 없이 슈페터(J.A. Schumpeter)의 理論을 援用한 것이다. 「革新的 活動」 즉 이노베이션의 內容에 관하여는 그의 *The Theory of Economic Development*, Harvard Univ. Press, 1934, pp.65-68 參照. 다만 슈페터는 이러한 이노베이션은 生産要素의 使用을 既存의 用途로부터 새로운 用途로 轉換하는 경우, 말하자면 生産函數가 바뀌어지는 경우에 局限하고 있는데 一나중에 *Business Cycles*, 1939에서 그는 이 主張을 다소 緩和하기는 하였으나— 여기에서는 지금까지 遊休狀態에 있는 生産要素를 새로 動員 利用하여 既存用途에 添加하는 경우를 포함하여야 할 것으로 생각된다.

(7) 이것도 말할 나위 없이 슈페터의 理論이다. 前揭書, pp.102-103 參照.

이 創造하는 것이다. 企業은 물론 株式이나 社債를 發行함으로써 投資를 회인스할 수도 있다. 그러나 經濟發展의 初期에 있어서는 企業은 거의 恒常, 그리고 상당한 發展이 있는 經濟에 있어서도 企業은 흔히 銀行으로부터 우선 所要資金을 借入한다. 그 結果, 微視的으로는 企業의 對銀行負債가 增加하는 동시에 巨視的으로는 國民經濟의 어디서인가 企業의 投資額과 同額의 貨幣貯蓄이 發生한다. 企業은 銀行에게 借入한 金額을 辨濟하여야 한다. 여기에서 企業과 銀行 사이에는 두가지 類型의 關係가 成立할 것이다. 하나는 銀行이 企業에 대하여 長期性 投資金融을 行하는 制度下에 展開되는 關係인데⁽⁸⁾ 이 경우에는 企業의 對銀行負債는 相當時間 동안 存續한다. 企業이 銀行에게 負債를 辨濟할 資金을 獲得하는 方法에는 여러가지가 있겠으나, 窮極的으로는 投資로 말미암아 生産된 生産物의 販賣代錢으로 獲得하게 될 것이다. 다른 하나의 類型은 銀行이 原則적으로 短期金融단을 取扱하는 制度下에 展開되는 관계인데⁽⁹⁾ 이 경우에는 企業이 銀行負債를 辨濟하기 위하여는 生産物의 販賣를 기다릴 수가 없으므로 社債와 株式를 發行함으로써, 前記한 바와 같이 國民經濟의 一角에 發生한 貯蓄을 吸收하여 그것으로 마련된 資金을 가지고 銀行에 辨濟할 수 있다.⁽¹⁰⁾ 兩者의 경우에 있어서 事後的으로 나타나는 金融構造에는 큰 差異가 있을 것이나⁽¹¹⁾ 銀行이 이른바 信用創造를 통한 成長金融을 담당하는 役割을 遂行한다는 點에서는 一致한다고 볼 수 있는 것이다. 이와 같이 銀行은 企業으로 하여금 經濟發展을 위하여 必須不可缺한 投資資金을 信用創造를 통하여 供給한다는 役割을 담당한다. 이것이 經濟發展을 위한 銀行의 第1의 役割이라고 볼 수 있다.

銀行은 企業家가 融資를 申請할 때에 無條件 信用을 供與하는 것은 아니다. 그는 企業家の 前歷과 性品을 잘 알아야 하며, 融資企業의 事業內容에 관하여 分析하고 審査하여야 하며, 경우에 따라서는 企業家에게 助言과 相談을 提供하여야 한다. 企業의 投資內容을 審査하고 企業家에게 忠言을 提供하는 것, 이것이 經濟發展을 위한 金融의 第2의 役割이다.

銀行이 企業의 投資를 審査하고 企業家에게 助言을 提供하는 것은, 비단 企業의 失敗로 말미암은 銀行의 損失을 防止하기 위하여 필요할 뿐 아니라, 國民經濟全體의 立場으로 볼 때, 不實投資를 事前에 防止한다는 重要한 役割을 수행한다. 銀行은 企業家에게 擔保의 設

(8) 이런 金融制度를 便宜上 「獨逸型」으로 看做할 수 있다.

(9) 이런 類型은 「英·美型」으로 부를 수 있다.

(10) 「英·美型」의 成長金融에 대한 簡潔한 論述은 Joan Robinson, "The Rate of Interest," in *The Generalization of the General Theory and Other Essays*, Macmillan, 1979, pp. 155-157 參照. 여기서 注意하여야 할 것은 英·美型은 後進國에는 適用될 수가 없다는 點이다. 後進國에는 株式市場이나 社債市場이 발달되어 있지 않기 때문이다.

(11) 「獨逸型」에는 企業의 對銀行負債殘高가 많고, 「英·美型」에는 民間에 의한 株式 및 社債의 保有高가 많이 나타날 것이다.

定을 要求함으로써 企業의 失敗로 因한 被害를 막을 수 있지만, 擔保의 設定은 審査機能이라는 銀行의 國民經濟의 役割을 代替할 수는 없다. 이렇게 볼 때, 銀行이 企業投資에 대하여 審査를 한다는 것은 資本主義라는 經濟制度가 그 運營의 經濟性を 確保하기 위하여 마련한 하나의 制度的 裝置라 볼 수 있다. 그 制度的 裝置를 活用하는 것, 이것이 資本主義的 화이넨스의 長點이다. 이 審査의 機能은, 다시 말해서 銀行과 企業이 國民經濟에 대하여 지고 있는 經濟的 責任을 可及的 잘 遂行하도록 하는 安全裝置이다. 融資를 받은 企業은 法的으로는 銀行에게 期日內에 辨濟하여야 할 責任을 지지만, 經濟적으로는 一定期日內에 새로 生産되는 財貨를 市場에 내놓을 責任을 지고 있는 것이다. (12) 銀行의 審査機能이 發揮되지 못할 때, 不實投資의 防止가 疎忽히 될 것이고 이것은 國民經濟全體에 그만큼 損失을 입히게 된다. 銀行經營의 水準이 낮을 때에 經濟全體가 입는 混亂에 대하여 슌페터는 다음과 같이 記述한 바 있다.

「銀行은 어떤 時代에 그리고 또 어떤 나라에서 集團的으로 水準級의 經營에 到達하지 못할 경우도 있다. 즉 傳統이 日淺하고 基準이 낮아서, 素質과 訓練이 아무리 不足한 사람도 누구나 멋대로 銀行業에 손을 대서 顧客을 맞이하고 마음내키는 대로 그들과 交涉을 한다. 이런 나라에 있어서나 이런 時代에 있어서나 무모한 銀行運營(wildcat banking) — 그리고 銀行에 關한 무모한 理論 — 이 나타나게 된다. 이것은 그 自體가 — 擔保나 그 밖의 法的 規則이 무엇이든지 간에 — 資本主義의 發達の 歷史를 넉넉히 災難의 歷史로 만들 것이다.」(13)

銀行은 이와 같이 審査機能을 통하여 國民經濟에 있어서의 投資의 向方에 대하여 매우 重大한 影響力을 가질 수 있다. 例를 들어, 19世紀 後半期의 獨逸에 있어서 銀行은 産業構造의 形成에 큰 役割을 遂行하였고, (14) 日本에 있어서도 最近에 이르기까지 産業投資에 대한 銀行의 役割은 매우 顯著하였다. (15)

銀行은 그 業務運營에 있어 순전히 銀行自體의 收益만 考慮한다면 前記한 審査權은 行使할 필요가 없을 수도 있다. 銀行은 資金을 貸出하는 企業에게 擔保를 設定하도록 하면 되는 것이다. 銀行이 貸出을 함에 있어 投資의 經濟성에 대한 審査機能이 擔保에 의하여 代

(12) 이것은 슌페터의 理論을 銀行의 審査機能과 關聯하여 類推한 것이다. 前掲書, p. 110 參照.

(13) J.A. Schumpeter, *Business Cycles: A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, New York, McGraw-Hill, 1939, p. 117 參照.

(14) A. Gerschenkron, *Economic Backwardness in Historical Perspective*, Harvard Univ. Press, 1962, pp. 14-15 參照.

(15) 日本의 經濟發展에 대한 金融(특히 銀行)의 役割은 이른 바 overloan으로 特徵지을 수 있는 것으로서 이에 대한 分析으로는 鈴木淑夫, 『現代日本金融論』, 東洋經濟新報社, 1974, 第1章 第1節 參照.

替되는 경우, 銀行은 國民經濟의 發展을 위한 能動的인 役割을 拋棄한 것으로 볼 수도 있다. 사실 銀行의 業務가 政府에 의하여 直接的으로 統制되어 能動的으로 審査機能의 發揮가 不可能하게 되면 될수록 銀行의 貸出에는 擔保의 設定이 要求되는 것이다.

銀行이 審査權을 能動的으로 行使하기 위한 條件은 銀行에도 企業에 못지 않은 이노베이터가 存在하여야 한다는 사실이다. 銀行의 審査任員은 國民經濟의 發展方向이나, 經濟의 將來에 대하여 매우 잘 알아야 이 審査機能이 잘 遂行될 수가 있다. 銀行의 幹部들은 企業의 指導者들을 指導할 만한 能力과 識見을 가져야 하는 것이다.

이와 같은 能力과 識見을 銀行의 幹部들이 갖춘다는 것은 쉬운 일이 아니다. 私企業(銀行은 公共性이 매우 強하기는 하지만 原則的으로는 民間企業體이다.)의 經營者가 國民經濟의 方向을 透視하고 國民經濟發展에 副應할 수 있는 領域을 확실히 알고 貸出業務를 遂行할 것을 期待한다는 것은 지나친 期待라 할 수 있다. 이것은 겉으로는 위에서 말한 見解, 즉 銀行의 審査機能의 發揮를 통하여 資本主義經濟에서 企業投資의 經濟性을 確保한다는 見解와 矛盾되는 것처럼 보일런지 모른다. 그러나 여기에는 矛盾이 없다. 企業投資의 經濟性을 確保한다는 것은 私的 收益性이 낮은 不實投資를 豫防하며 私的 收益性이 높은 投資를 選別한다는 것을 의미한다. 私的 收益率이 높은 投資도 國民經濟의 發展이라는 見地에서 모두 다 健全하다고 할 수는 없다. 따라서 銀行의 審査機能이 잘 發揮된다는 것은 國民經濟發展이라는 見地로 본 企業投資의 健全性을 確保하는 充分條件이 되는 것은 아니다. 여기에 政府의 役割이 擡頭된다. 國民經濟發展을 위하여 健全한 投資가 銀行의 審査를 통하여 選定될 수 있도록 하는 것, 이것이 政府의 責任이다. 政府는 銀行의 業務에 대하여 直接的인 統制를 加할 것이 아니라, 產業政策의 方向을 確立하고 銀行이 國民經濟에게 必要한 領域에 優先的으로 融資할 수 있도록 誘導하여야 할 것이다. 다시 말해서 政府는 產業政策의 基調를 確立하고 銀行은 이 政策方向에 立脚하여 業務를 遂行하는 分業體制가 成立하여야 할 것이다.

經濟發展에 대한 金融의 第3의 役割은 投資者와 貯蓄者의 仲介機能이다. 즉 金融機關은 많은 貯蓄者들이 選好할 수 있는 金融資產을 發行하여 貯蓄을 吸收하고, 그것을 投資者에게 連結하는 役割을 담당하는 것이다.

經濟發展의 過程에서 銀行의 이 仲介役割이 가장 顯著하게 發揮된 例는 一般的으로 英國의 歷史의 經驗이라고 믿어지고 있다. 英國은 金融機關 및 貯蓄機關이 매우 發達하여, 一般貯蓄者들은 貨幣價値의 安定에 대한 絶對的 信認 속에서 貯蓄에 專念하고 金融機關은 그 貯蓄을 投資에 連結시킨 結果로, 19世紀 동안에 그만큼 큰 經濟發展을 이룩할 수 있었다. (16)

1. 古典理論과의 比較

古典理論이 經濟發展과 金融과의 關係를 어떻게 보았느냐에 關하여는 一律적으로 說明하기는 어렵다. 그러나 한마디로 말해서 經濟發展은 實物的인 現象이며, 그 原動力은 資本의 蓄積에 있고 貨幣는 實物的인 베일(veil)에 不過하다는 古典理論은 經濟發展에 대한 金融의 能動的인 役割을 認定하였다고 보기는 어렵다. 밀(J.S. Mill)은 만약 貨幣의 適切한 機能만 確保된다면, 貨幣보다도 덜 重要的 것은 없다고 하였다. 밀이 오늘날에 復生한다면 그는 아마 貨幣 뿐 아니라 全金融制度(financial system)에 대해서도 똑 같은 말을 하였을 것이다. 金融의 運營은 實物資源을 供給내지 創造할 수는 없고 오직 그것을 移轉하고 運搬할 따름인 것이다. 우리의 見解는 實物部門에서 아무런 成長要因의 作用이 없는 데도 不拘하고 貨幣나 金融制度가 先導의 實物部門의 發展을 誘發할 수는 없다는 데 대해서는 古典學派의 理論과 類似하다고 보겠다. 그러나 古典理論이 흔히 主張하는 바와 같이 貯蓄이 먼저 있어서 그것이 投資로 連結되고 이것이 資本蓄積을 가지고 와서 經濟가 發展한다는 見解에는 贊成할 수가 없는 것이다. 資本制經濟의 發展은 銀行의 信用創造에 의한 投資가 이루어지면 生産과 所得이 增加하고 그것이 貯蓄을 增加시킨다고 보는 것이 古典派理論보다는 훨씬 더 眞實과 가까운 것으로 생각된다.

2. 케인즈理論(『一般理論』以前과 以後)과의 比較

『一般理論』이전의 케인즈의 著作을 보면, 金融制度는 經濟發展에 따라 거의 自動적으로 生成・發展되어 왔으며,⁽¹⁹⁾ 金融은 經濟發展을 위하여 積極的인 能動的인 役割을 하는 것이 아니라, 貨幣價値의 安定을 期할 수 있도록 運營되면, 그것은 間接적으로 經濟發展에 寄與할 수 있을 것으로 보여 진다.

以上과 같은 見解는 사실 케인즈 뿐 아니라, 大部分의 西歐經濟學者들의 見解였다고 볼 수 있다. 그것도 그럴 것이, 西歐諸國은 모두 比較的인 順調롭게 經濟發展을 이룩하였고 金融制度를 포함하는 모든 經濟・社會의 制度는 遲速의 差異는 있으나 거의 自然發生的으로 順調롭게 이루어졌기 때문에, 이 문제에 關하여 특별히 關心을 가질 필요가 없었던 것이다. 뿐만 아니라, 19世紀 20世紀前半에 있어서의 主流經濟學의 思潮는 經濟發展의 問題로부터 離脫되어 있었기 때문에 經濟發展과 金融의 관계도 學者들의 關心을 끌지 못했던 것이다.

貨幣部門과 實物部門의 有機的인 關係에 關한 케인즈의 理論은 『一般理論』에 의하여 展開되었다. 『一般理論』의 理論的인 노베이션 中の 하나는 貨幣部門에 있어서의 變化가 實物

(19) 이를테면 『貨幣論』(A Treatise on Money, 1930)의 第1卷 第1章을 보면, 經濟의 發展에 따라, 貨幣와 貨幣制度가 變遷, 發展해 온 沿革이 叙述되어 있다. 貨幣와 貨幣制度의 發展이 經濟發展에 先行하여 이루어졌다는 論旨는 찾아 볼 수 없다.

部門에 影響을 미치는 經路에 대한 說明을 提供해 주었다는 點일 것이다. 다만 『一般理論』은 주로 短期理論이어서, 貨幣部門의 變化가 短期的으로 所得이나 雇傭에 어떤 效果를 가지고 오느냐에 대한 理論은 있으나, 金融이 長期的으로 經濟發展에 대하여 어떤 關係에 있는가에 대하여는 별로 뚜렷한 理論的인 貢獻이 없다.

그러나 『一般理論』에 있어서의 케인즈의 理論을 그 理論이 立脚하고 있는 經濟運行에 대한 基本觀點을 發展과 金融의 問題에 類推해 보면, 그의 理論도 結局 前節에서 論議한 우리의 見解를 대체로 支持해 주는 것으로 볼 수 있지 않을까 생각한다. 즉, 케인즈는 投資를 하는 데 있어서의 「資金調達」(finance)의 重要性을 누구보다도 뚜렷이 認識하고 있었던 것이다. 極端的으로 말하면 그의 理論은 첫째, 資本制經濟의 發展은 企業의 投資에 의하여 推進力을 지니게 되며, 둘째, 投資를 하기 위하여는 화이년스의 채널이 마련되어야 하며, 화이년스가 不充分하면 그 만큼 經濟發展은 沮害된다는 비전을 가진 것으로 생각된다. 『一般理論』의 理論의 特性을 發展問題에 適用하면서 이에 關聯하여 로빈슨女史는 다음과 같이 叙述한 바 있다.

「어떤 期間 동안에 實際로 使用된 資金(finance) — 그 企業의 自體의 資金을 使用하는 投資를 포함하여 — 의 量은, 當該期間 동안에 이루어진 貯蓄과 一致한다. 왜냐하면 兩者는 그 期間 동안에 이루어진 投資와 一致하기 때문이다. 그러나 兩者(使用된 資金과 貯蓄 — 譯者) 사이에는 何等의 直接的인 關聯은 없다. 어떤 特定한 投資計劃에 관하여, 그것이 必要로 하는 資金(finance)은 投資가 시작되기 전에 調達되어야 한다. 그 反面(經濟主體가) 貯蓄으로부터 證券을 購入함으로써 企業의 投資資金이 마련되는 것은 그 投資가 國民經濟의 全領域에서 所得의 創出을 完了하였을 때에 비로소 있을 수 있는 것이다. 뿐만 아니라, 어떤 特定한 狀況 속에서 利用될 수 있는 資金의 量은 그 때에 進行되는 貯蓄率에 의하여 決定되는 것은 전혀 아니다. 投資(및 貯蓄)이 多年間에 걸쳐 最大로 可能한 水準에서 이루어지게 하는 資金調達の 方途가 하루에 마련될 수도 얼마든지 있을 수 있다. 그 反面, 潜在的인 貯蓄이 浪費되고 있는 것을 말해 주는 遊休資源의 存在는 資金의 供給을 圓滑히 하는 데, 아무런 役割도 하지 않는다.」⁽²⁰⁾

로빈슨 女史는 이와 같이 短期的으로는 銀行은 企業의 投資를 위한 資金의 調達을 하는 데 있어 能動的인 役割을 한다는 見解를 밝혔다. 그러나 그는 長期的으로는 資金의 供給은 需要에 따라, 저절로 나온다는 見解를 披瀝하였다. 그는 다음과 같이 말하였다.

「資金의 供給은 資金에 대한 需要와 같이 움직이는 一般의인 傾向이 있다. 勿論, 매우 훌륭한 새로운 着想을 한 사람이 資金의 不足으로 그것을 實踐에 옮길 수 없는 경우도

(20) Joan Robinson, *The Generalization of the General Theory and Other Essays*, Macmillan, 1979, p.15 參照.

그러나 이 金融仲介의 役割은 經濟發展을 위한 金融機關의 能動的인 役割이라기 보다는 被動的인 役割이라는 性格이 強하다고 보아야 하지 않을까 생각한다. 사실 金融機關이라던 어떤 時代에 있어서도 이 機能을 發揮한 바 있다. 前近代의인 社會에 있어서의 金融機關도 이 機能을 遂行하였다. 經濟發展이 있는 社會에 있어서나 停滯된 社會에 있어서나 이 仲介 機能이 遂行되지 않은 金融機關은 없다. 따라서 옛날부터 金融理論이라던 어떤 것이든지 간에 이 機能을 거의 唯一無二한 機能으로 생각해 온 것은 當然한 일이었다. 이것을 逆으로 말한다면 이 仲介機能은 資本主義社會에 特有한 화이넨스의 方法도 아니며, 經濟發展을 가지고 올 수 있는 充分한 화이넨스의 方法도 될 수가 없다.

傳統的인 古典의 信用理論은 이른바 商業理論으로서 여기서 銀行이 할 수 있는 일은 「預金者에 의하여 맡겨진 金額의 限度內에서 貸出한다.」⁽¹⁷⁾는 것이다. 이것은 銀行의 仲介의 役割을 強調한 것으로서 그들의 貯蓄에 該當하는 額數만큼을 他方으로 連結시키고 移動시킨다는 것이다.⁽¹⁸⁾ 近來에 있어서의 이른바, 金融深化를 통한 經濟發展을 主張하는 理論은 사실 옛날의 古典의 信用理論과 다름이 없다. 金融機關은 貯蓄을 促進시키고 그것을 效率의 으로 企業의 投資에 連結시키며, 이것이 經濟發展에 대한 金融의 役割로 看做되고 있다.

經濟의 發展에 따라 經濟主體의 所得이 增加하고, 그 一部가 貯蓄되어 貯蓄이 增加하고, 그것이 金融機關에 吸收되고, 다시 그 資金이 企業의 投資에 連結된다는 過程은 資本主義 經濟發展過程에서 항상 볼 수 있는 過程임을 否認할 사람은 없다. 이 過程에서 金融機關에 여러가지의 金融資產을 만들어 냄으로써, 一般經濟主體의 貯蓄을 增大시킨다는 것, 그리고 그 過程에서 金融關聯比率이 增加한다는 것은 否認할 수가 없는 事實이다. 그러나 要件대 問題가 되는 것은 金融關聯比率의 增加가 經濟發展의 原因이나 아니면 結果이나 하는 것이다. 이 問題는 다시 말하면 우리가 여기서 말한 經濟發展에 대한 金融의 第3의 役割, 즉 仲介의 役割이라는 것이 果然 能動的인 役割이나 하는 것이다. 이미 指摘한 바와 같이 資本主義經濟體制下에서는 經濟發展과 金融機關의 發展 사이에는 분명히 密接한 關係가 있다. 그러나 이것은 單純히 金融機關의 設立이 經濟發展을 促進할 수 있다는 것으로 解釋될 수는 없다. 單純히 金融機關이 設立된다는 것이 重要的 것이 아니라, 그 金融機關이 위에서 말한 第1, 第2의 役割을 能動的으로 遂行하는 것이 金融이 經濟發展을 促進할 수 있는

(16) 英國의 貯蓄者들이 貨幣價値의 安定에 대하여 絶對的인 믿음을 가지고 오직 貯蓄에만 專念하였다는 사실에 대하여는 J.M. Keynes, *A Tract on Monetary Reform*, 1924 (*The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Macmillan, Vol. IV), pp. 6-8 參照.

(17) J.A. Schumpeter, *Business Cycles*, Vol. 1, p. 115, p. 168.

(18) 우리나라에서 흔히 쓰이는 表現 「受信內 與信」의 「原則」은 결국 金融機關의 이 仲介的 役割을 指摘한 것으로 볼 수 있다.

길이라 생각된다.

單純한 金融機關의 設立, 그리고 그 結果로 나타나는 金融關聯比率의 增加가 經濟發展의 直接的인 原因이 되지 못한다는 것은 어떤 統計的인 分析을 통하여 얻을 수 있는 解答은 되지 못한다. 이것은 오직 各國의 歷史的 經驗에 의하여 歸納的으로 到達할 수 있는 結論에 不遇할 것이다. 몇가지 例를 들어보자. 1970年代는 世界各國에서 金融에 關한 이노베이션이 가장 活潑한 時期였다고 볼 수 있다. 유럽 各國에서 金融產業이 自由化되고 利子率의 策定, 手數料 등의 決定이 各金融機關에 맡겨지고 많은 金融資產 및 이에 準하는 것이 새로 開發되었다. 그러나 經濟發展은 어떤가? 이것은 資本主義의 歷史上 가장 낮은 成長率을 보인 十年이라고 볼 수가 있다.

勿論 1970年代에 있어서의 先進國의 金融改革은 積極的으로 經濟發展을 誘導하기 위하여 이루어진 것이 아니라, 金融機關自體의 體質의 改善을 통하여, 利潤率의 低下를 막고 새로운 經濟局面에 適應하기 위한 積極的인 目標下에서 이루어진 것이기 때문에 그것이 經濟成長에 큰 도움이 되지 못하였다는 것은 當然한 것으로 볼 수도 있다. 그러나 어쨌든, 1970年代에 있어서의 先進國의 金融改革은 廣範圍한 것이었다. 이러한 큰 變革이 있고서도 實物經濟의 活動을 刺戟하는 데 있어 별로 큰 役割을 遂行하였다고 評價할 수가 없는 것이다.

우리나라의 經驗을 보아도 事情은 마찬가지이다. 1970年代初부터 우리나라에서는 株式市場이 育成되기 시작하였으며, 短資會社를 비롯하여 많은 金融機關이 設立되었다. 그러나 이것 때문에 經濟發展이 促進되었다고 믿을 만한 理由는 거의 없다. 우리나라의 金融機關은 위에서 말한 두가지 條件, 즉 積極的이고 健全한 信用共與 및 이를 위한 審査權을 行使하지 못했기 때문에 이런 狀況에서는 金融機關이 創設되어도 經濟發展을 크게 促進할 수는 없었던 것이다.

III. 既存理論과의 比較

前節에서 論議한 命題들의 要點은 經濟發展에 관한 슈페터의 理論과 대체로 그 視覺을 같이 한다. 筆者는 經濟發展에 관한 슈페터의 觀察은 基本的으로 妥當하며, 그것은 資本制經濟의 歷史에 의하여 잘 立證되었다고 생각한다. 本節에서는 經濟發展에 관한 金融의 役割에 關한 叙上의 論議가 이 問題에 關한 既存의 다른 理論과 어떤 異同이 있는가를 論함으로써 좀 더 그 內容이 明確해 질 것이다.

있다는 것은 사실이다. 그러나, 보통의 경우에 있어서는 企業이 先導하면 資金은 뒤따르게 되는 것 같다. 企業을 振作시키는 經濟內에 있어서의 脈膊이 富의 所有者를 冒險의 으로 되게 한다. 投資하고자 하는 強한 衝動이 資金의 不足에 의하여 束縛될 때에는 그것을 解決하는 方途가 마련되고……이에 隨伴하여 여러가지 制度가 發達하게 된다.」⁽²¹⁾

3. 거셴크론理論과의 比較

西歐에서도 後發資本主義經濟가 比較的 後進의 으로 發展한 프랑스나 獨逸, 오스트리아, 그리고 그보다도 더욱 늦게 發展한 러시아 등 諸國에 있어서는, 銀行의 發展이 그 構造面에 있어서나 速度面에 있어서나 英國에 있어서와 比較해 보면 거의 爆發的으로 이루어져서 經濟發展을 위한 銀行의 役割이 매우 뚜렷이 認識될 수가 있었다. 이러한 19世紀後半期의 歷史의 經驗에 立脚하여 後進國이면 後進國일수록 先進國에 比하여 經濟發展을 위한 銀行의 信用供與의 役割이 重要하다는 理論 및 그 理論을 뒷받침하기 위한 西歐各國의 歷史의 事例 등에 관한 研究는 거셴크론(Alexander Gerschenkron)에 의하여 이루어졌다. 거셴크론은 經濟發展이 後進的이면 後進的일수록 그 發展의 速度가 加速的으로 되고 銀行의 信用供與가 經濟發展을 위하여 能動的인 役割을 遂行한다는 理論을 提唱함으로써, 슐페터의 理論을 뒷받침하고 있다. 이와같이 거셴크론의 理論은 대체로 슐페터의 理論과 유사한 것이기는 하나, 後者의 理論이 資本制經濟發展의 一般理論으로 提唱되었음에 反하여⁽²²⁾ 거셴크론의 理論은 주로 後進的 資本主義經濟의 發展에 關한 理論이라는 데에 兩理論의 差異가 있다 하겠다.

여기에 한가지 주의하여야 할 사실은 슐페터나 거셴크론의 理論은 經濟發展에 關한 銀行의 役割을 評價하는 데 있어 다소 차이가 있다는 點이다. 슐페터는 銀行이 企業의 이노베이션을 代替할 수 있다고는 생각하지 않았고, 또 銀行은 銀行서비스에 대한 需要에 呼應하여 設立되고 運營된다고 생각하였다. 즉 金融은 金融에 대한 潜在的인 需要가 있는 곳에 그 供給이 이루어지게 되어 投資를 促進하지만, 金融의 供給이 곧 能動的으로 投資의 需要 自體를 誘發한다는 主張을 한 것은 아니다.

이에 反하여 거셴크론은 後進國에 있어서의 金融은 경우에 따라서는 企業의 이노베이션의 機能을 補完하고 代替할 수가 있다고 論하였다. 그는 19世紀後半期의 獨逸의 金融의 役割에 관하여 다음과 같이 說明하였다.

「企業家の 數의 不足은 工場이나 企業體의 크기를 正常的인 경우에 있어서의 最適의

(21) 로빈슨, 前揭書, p. 21.

(22) 그러나 前述한 바와 같이 19世紀 後半期의 獨逸의 經濟發展에 대한 觀察은 슐페터의 經濟發展論의 形成에 상당한 影響을 미친 것으로 생각된다.

크기 以上으로 만듦으로써 補充내지 代替될 수가 있다. 獨逸에 있어서는 各個의 企業家의 여러가지 無能力은 企業家機能의 分離을 통하여 相殺될 수가 있었다. 獨逸의 投資銀行 (investment bank) — 그것은 그 經濟的 效果에 있어 蒸氣機關에 比肩할 수 있는 強力한 發明이었다. — 은 資本供給機能의 遂行에 있어, 企業家が 쓸 수 있는 이미 創出된 富의 不足을 代替하는 機關이었다. 뿐만 아니라, 投資銀行은 企業의 能力不足(entrepreneurial deficiencies)에 대한 代用物이기도 했다. (企業의) 統制라는 中樞的인 位置에서 銀行은 各 企業의 主要意思決定 — 때로는 별로 重要하지 않는 意思決定까지도 — 을 하는 데 있어 能動的으로 參加한 것이다.」⁽²³⁾

거셴크론은 銀行이 이와 같이 獨逸에 있어서는 企業活動을 部分的으로 代替하는 役割을 하였다는 것을 強調함으로써 스페터보다도 오히려 더 銀行의 能動的 役割을 強調하였다. 그러나 거셴크론의 主張에는 歷史的 事實의 把握에 있어서나 理論에 있어서나 多少의 誇張이 있다는 觀察이 상당한 既得力이 있는 것 같다. 具體적으로 몇가지만 指摘한다면 獨逸은 投資銀行이 設立되기 前에 이미 產業革命의 基盤이 상당히 마련되어 있었다는 것을 念頭に 두어야 하며 거셴크론은 당시의 獨逸企業의 資本의 不足 그리고 企業能力의 不足을 誇張하고 있다.⁽²⁴⁾

理論적으로 보아서도 거셴크론의 主張에는 두가지 問題가 있다고 思料된다. 첫째, 一般적으로 말하여, 企業能力을 銀行經營者가 代替(substitute)한다는 것은 매우 힘든 일이다. 企業能力은 어떤 特定企業人의 主觀과 判斷에 의하여 어떤 特定時期에 發揮될 수 있는 극히 個性的的(personal)이고 特殊的(specific)인 能力이어서 銀行經營者라는 職業을 가진 사람이 그 職業의 遂行過程에서 언제나 代替할 수 있는 것이 아니다. 둘째, 따라서 이렇게 볼 때, 단일 거셴크론의 主張대로 19世紀 獨逸의 投資銀行經營者들이 당시의 獨逸企業家의 役割을 代替하였다면, 그것은 그 당시의 特殊한 歷史的 事情에 의하여 企業能力을 가진 企業家가 投資銀行의 設立이라는 方法을 통하여 企業의 이노베이션에 參與한 結果로 보아야 할 것이며, 이것을 가지고 銀行만 設立하면 언제 어디서나 企業能力을 代替할 수 있는 銀行家가 나올 수 있다고 해석할 수는 없다. 前述한 바와 같이 銀行의 機能은 審査하고 調整하는 데 있다. 19世紀後半期の 獨逸企業의 投資가 銀行의 審査를 거치고 銀行에 의하여 制限을 받은 程度가 다른 나라의 또는 다른 時代에 있어서보다 더 컸었던 것이 사실이라 할지라도 이것은 어디까지나 程度의 差異이지 本質的인 差異는 아니었던 것으로 생각된다.

(23) Alexander Gerschenkron, *Continuity in History and Other Essays*, Harvard Univ. Press, 1968, p. 137.

(24) 이러한 事項에 대하여는 R. Cameron (ed.), *Banking and Economic Development: Some Lessons of History*, Oxford Univ. Press, 1972, pp. 12-13 參照.

결국 銀行은 資金供給의 役割의 遂行을 통하여 企業의 投資에 큰 影響을 미치는 것은 사실이나, 銀行에 의한 資金供給 自體가 投資需要를 만들어 낼 수는 없다고 보는 것이 妥當한 見解일 것으로 생각된다.

4. 「金融深化論」과의 比較

金融機關이 經濟發展에 도움이 될 수 있는 理由를 金融의 仲介機能에서 찾으면서 金融機關을 많이 設立하고 金融資産을 많이 만들어 내어 金融의 仲介機能이 圓滑히 수행될 수 있게 하는 것이 經濟發展을 促進하는 길이라는 見解는 1950年代에 一部 金融經濟學者에 의하여 提唱되었다. 이른바 金融의 深化(financial deepening)를 통하여 後進國의 經濟發展이 促進될 수 있다고 主張하는 學說은 대부분 이에 屬한다고 볼 수 있다.⁽²⁵⁾ 이들은 이른바 金融關聯比率(financial interrelation ratio)이 增加하는 것을 經濟發展의 結果로 보지 않고 暗黙의대지 明示의으로 그것이 積極의이고 能動的의으로 經濟發展을 誘導할 수 있다는 見解를 披瀝한다. 이들은 따라서 經濟發展을 促進시키기 위하여는 金融關聯比率를 增加시키기 위한 積極의인 政策이 필요하고, 金融關聯比率가 增加하면 이것은 곧 經濟發展을 갖다 준다고 보고 것이다. 이러한 見解는 곧 經濟發展을 이룩하기 위하여는 金融機關을 設立하는 것이 하나의 有力한 方法이 된다는 命題를 派生한다. 패트릭(H. Patrick)교수에 의하면 英國과 같은 先進國의 經濟發展의 初期段階에 있어서는 金融機關에 대한 需要가 저절로 金融機關의 設立을 誘發하였지만 — 이것을 그는 需要追從假說(demand following hypothesis)이라고 불렀다. — 오늘날의 後進國에 있어서는 金融에 대한 需要가 있기 전에 먼저 金融機關을 設立하는 것이 經濟發展을 促進할 수 있다고 論하였다. — 그는 이것을 供給先導假說(supply-leading hypothesis)이라고 稱하였다.⁽²⁶⁾

先進國의 經驗으로 보아 經濟發展과 金融構造 사이에는 密接한 因果關係가 있다는 것은 의심할 餘地가 없다. 따라서 오늘의 後進國이 만약 先進國의 制度와 그 經濟運用에 準하여 資本制經濟로서 發展한다면, 金融關聯比率가 上昇하고 金融機關 역시 先進國의 그것처럼 될 것이라는 것은 能히 期待될 수 있다.⁽²⁷⁾ 그러나 經濟發展에 따라 金融關聯比率의 上昇한다는 것은, 經濟發展의 結果이지, 그것을 上昇시킨다는 것이—이를테면 利子率을 높여서 金

(25) 이 類型에 屬하는 學說은 基本的인 思考에 있어서는 모두 비슷하나, 理論의 細目은 서로 다르다. 本稿에서는 이들 學說의 大綱에 着眼하여 一括하여 「金融深化論」으로 呼稱한 것이다. 이 類型에 屬하는 學說은 E. Shaw, R. McKinnon 등에 의하여 提唱되었다.

(26) H.T. Patrick, "Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries," *Economic Development and Cultural Change*, XIV, 2 (January 1966) 參照.

(27) 그러나 先進國이라 하여도 金融關聯比率는 나라에 따라 크게 다르다. 이것은 곧 企業의 投資資金 調達의 方法이 나라에 따라 크게 다르다는 것을 의미한다.

融貯蓄을 늘림으로써 一經濟發展을 促進시킬 수 있다고 믿을 理由는 없다. 첫째, 金融에 대한 需要가 없다면, 어떻게 金融機關이 設立될 수가 있겠는가? 金融機關의 設立을 위하여는 많은 費用이 所要된다. 金融에 대한 需要가 없다는 것은 企業投資가 없는 것을 의미하며, 企業投資가 없다는 것은 企業利潤이 없다는 것을 의미한다. 金融機關의 費用負擔能力의 源泉은 궁극적으로는 企業利潤이다. 後者가 없다면 前者가 있을 수 없다. 결국 需要없는 곳에 金融機關이 設立될 수도 없고, 설사 設立된다고 하더라도 그것은 資源의 浪費만 招來할 것이다.

둘째, 金融에 대한 需要만 있다면, 그 經濟가 資本主義經濟라면, 金融機關의 供給은 거의 自然發生的으로 나오며 구태여 많은 費用을 들어서 政府가 미리 金融機關을 마련할 必要는 없다. 金融에 대한 需要가 供給을 創出하여, 그 逆은 옳지 않다. 金融의 供給이 甚히 不足하여 經濟發展이 沮害된 資本主義經濟發展의 歷史는 아직은 없다. 反面에 金融機關의 供給이 充分한데도 經濟發展이 잘 되지 않은 歷史的 經驗은 많다.⁽²⁸⁾ 金融의 不足이 經濟發展을 沮害하는 例가 있다면, 그것은 그 經濟가 資本主義的으로 運營되고 있지 않기 때문일 것이다.

또 政府가 設立하고 運營하는 開途國의 金融機關이 成功한 歷史的 經驗은 아직 별로 없다. 거센크론은 19世紀의 러시아의 經濟發展을 위해서는 政府가 그 投資資金을 調達하였으며, 따라서 政府가 民間銀行의 役割을 代替하였다고 主張하였다.⁽²⁹⁾ 그러나 前述한 바와 같이 民間銀行이 企業의 役割을 代替할 能力이 制限되어 있다면 政府가 民間銀行을 代替할 能力은 분명히 더욱 制限되어 있다. 러시아의 資本主義가 끝내 成功하지 못하였다는 歷史的 事實이 무엇보다도 이것을 雄辯으로 보여주고 있다. 패트릭教授는 또 日本의 經驗을 들면서 1次大戰當時까지는 日本의 銀行制度는 거센크론의 理論대로 供給先導型이었다고 主張하였다.⁽³⁰⁾ 이 主張에 대하여 日本의 歷史와 經濟에 대하여 훨씬 더 細密한 知識을 가지고 있다고 믿어지는 야마무라教授는 日本의 經濟發展과 金融의 關係는 전혀 거센크론의 理論이나 패트릭의 主張과는 反對였다는 主張을 했다. 明治初期에 있어서의 企業은 銀行에 대하여 資金을 依存하기 보다는 自己金融에 더 많이 依存하였으며, 1次大戰까지는 오히려 需要追從型이며, 英國式처럼, 많은 小型의 銀行이 短期商業金融에 置重하였다고 主張하였

(28) 거센크론은 19世紀後半期の 오스트리아·헝가리帝國에서 獨逸式인 經濟發展이 失敗한 經驗을 그의 *Economic Spurt that Failed*, Princeton Univ. Press, 1977에서 鮮明하게 記錄하고 있다. 當時의 이 나라에서는 獨逸式 投資銀行 및 그 밖의 金融制度가 다 導入되어 있었던 것이다.

(29) Gerschenkron, *Economic Backwardness*..., 第6章 參照.

(30) 즉, 銀行은 英國式처럼, 短期商業金融에 置重한 것이 아니라, 獨逸式처럼 投資銀行의 役割, 즉 長期的 施設資金의 供給에 置重했다고 했다. R. Cameron (ed.), *Banking in the Early Stages of Industrialization*, Oxford Univ. Press, 1967, 第7章의 日本金融에 關한 패트릭論文 參照.

다.⁽³¹⁾ 야마무라教授의 論文에서 밝히고 있는 統計數字와 歷史의 事實은 분명히 패트릭의 主張에 無理가 있다는 것을 말해 주고 있다.

金融制度의 生成과 發展의 經驗은 나라에 따라 그리고 時代에 따라 다르기 때문에, 金融의 供給이 需要에 앞서 이루어져서 經濟發展을 促進한 例가 全無하다고 볼 수는 없을 것이다. 그러나 資本制經濟의 發展은 原理의으로 企業의 投資需要를 源泉으로 하여 이루어지며 이것이 있는 경우에는 資金을 供給하는 金融機關이 이에 따라 이루어진다는 叙上의 見解가 옳은 것으로 믿는다. 先進國의 發展은 金融의 供給이 充分하게 — 비록 그 供給의 패턴에는 差異가 있다고 하더라도 — 이루어졌었다. 오늘날의 後進國에 있어서는 金融의 供給이 꼭 充分하게 이루어지리라는 保障은 없다. 아니 오히려 金融의 供給이 不充分(inadequate)하게 이루어지는 경우가 많은 것 같다. 金融의 供給이 不充分하면, 經濟發展은 그만큼 隘路에 逢着하게 된다. 金融의 供給이 不充分한 理由는 金融機關의 設立이 不足한 때문이 아니라, 擘畫의 경우 該當經濟의 發展過程이 資本制經濟의 基本原則에 따라 發展하고 있지 않기 때문이라 생각된다.

IV. 韓國金融의 課題

叙上의 論議는 우리나라 金融에 대하여 어떤 示唆을 주는가? 우리나라 金融改革의 細部的 方向에 關하여는 다른 研究에서 比較的 詳細하게 論한 바 있다.⁽³²⁾ 本稿에서 위의 論議에서 얻은 結論에 비추어 우리나라 金融의 基本的인 問題點과 앞으로의 課題에서 가장 重要하다고 생각되는 몇가지를 指摘하고자 한다.⁽³³⁾

한마디로 우리나라의 金融은 위에서 말한 經濟發展을 위한 세가지의 役割의 어느 하나도 滿足스럽게 遂行하였다고 볼 수가 없다. 金融이 이와 같이 本然의 役割을 하지 못하게 된 것은 우리나라 經濟發展의 不健全한 性格과 形影의 關係를 이룬다.

첫째, 우리나라의 金融은 企業의 投資를 뒷받침하기 위한 충분한 資金을 供給하였는가? 우선 量的으로 보면 우리나라의 金融은 實物部門에 못지 않은 成長을 해 왔음을 알 수 있다. <表 1>이 그것을 端的으로 나타내고 있다. 表에서도 볼 수 있는 바와 같이 1971~79年 동안에 M_2/GNP 는 約 0.33~0.34를 보여, 名目 M_2 의 成長이 名目 GNP의 成長과 거의 맞

(31) K. Yamamura, "Japan 1868~1930: A Revised View," in R. Cameron, *Banking and Economic Development*, Oxford Univ. Press, 1972 參照.

(32) 例를 들어, 趙淳 外, 『一般銀行의 改編方向에 關한 研究』, 韓國銀行, 1981 參照.

(33) 우리나라 金融이 賦課된 課題에는 위에서 論한 事項과 直接的인 關聯이 없는 事項도 많으나, 이 하에서는 이들에 關한 論議는 省略하기로 한다.

〈表 1〉 韓國에 있어서의 金融資産, 1971~79

	名 目 額 數 (10억원)					實質額數 ⁽²⁾ (10억원)		年 增 加 率 (%)		
	總資産 ⁽¹⁾ (a)	M ₂ (b)	GNP (c)	$\frac{a}{c}$	$\frac{b}{c}$	總 資 産	M ₂	名 目 總 資 産	實 質 總 資 産	名 目 M ₂
1 9 7 1	1,751.7	1,084.9	3,294.8	0.53	0.33	3,703.4	2,293.7	—	—	—
1 9 7 2	2,365.4	1,451.8	4,028.9	0.58	0.36	4,324.3	2,654.1	35.0	16.8	33.8
1 9 7 3	3,251.3	1,980.5	5,238.3	0.62	0.38	5,252.5	3,199.5	37.5	21.5	36.4
1 9 7 4	4,611.2	2,456.5	7,332.5	0.63	0.34	5,749.6	3,063.0	41.8	9.5	24.0
1 9 7 5	6,302.5	3,150.0	9,792.9	0.64	0.33	6,302.5	3,150.0	36.7	9.6	28.2
1 9 7 6	8,375.9	4,204.8	13,272.6	0.63	0.34	7,116.3	3,572.5	32.9	12.9	33.5
1 9 7 7	11,352.9	5,874.3	17,021.4	0.67	0.34	8,292.8	4,290.9	35.5	16.5	39.7
1 9 7 8	15,477.0	7,928.7	22,917.6	0.68	0.34	9,374.3	4,802.4	36.3	13.0	35.0
1 9 7 9	21,029.6	9,877.8	29,553.7	0.71	0.34	10,573.0	4,966.2	35.9	12.8	24.6

註：(1) 銀行(韓國銀行, 一般銀行 및 特殊銀行) 및 非銀行金融機關의 總資産의 合計임. 但 金融機關相互間의 負債는 除外됨.

(2) 1975年의 GNP 디플레이터로 디플레이트한 數值임.

資料：韓國銀行, 『經濟統計年報』

덕었다는 것을 보여주고 있다. 總資産 對 GNP의 比率를 보면 1971년에는 0.53이었던 것이 1979년에는 0.71로 되어 있다. 이것을 보면 우리나라에 있어서는 적어도 量的으로는 金融部門이 實物部門에 比하여 落後하고 있다는 證據는 없다. 흔히 우리나라에 있어서는 實物部門은 刮目할 만한 成長을 보여 왔는데 金融部門의 成長이 뒤지고 있다고 믿고 있으나 그것은 사실과 어긋나는 先入觀에 不過하다.

金融部門이 實物部門에 比하여 크게 落後되어 있다는 印象은 어디에서 왔는가? 그것은 推測컨대, 다음과 같은 理由에 緣由하는 것이 아닐까 생각된다.

원래, 우리나라에 있어서의 銀行의 貸出은 政策金融에 대한 貸出이 壓倒的으로 많았다. 政策金融 이외의 一般金融은 매우 僅小하므로 이런 金融에 의하여 融資받는 企業의 見地로 보면 金融部門은 매우 落後되고 있는 것처럼 보일 것이다.

政策金融의 惠澤을 받는 政策事業을 擔當하는 企業의 見地로 보아도 融資의 規模는 결코 滿足스럽지 못할 것이다. 특히 그 政策事業에 대한 投資가 經濟性을 無視하고 있을 때에는 그 投資事業을 持續시킬 수 있는 唯一한 方法은 融資의 繼續이니만큼 이런 企業의 見地로 보면, 融資의 規模는 實質的으로 多多益善이며, 따라서 그런 企業의 要求에 副應하지 못한다는 金融은 落後하고 있다고 보일 것이다.

要는 우리나라의 金融은 그 規模가 적은 것이 問題가 아니라, 그 內容이 均衡을 잃고 있으며, 資金의 供給이 投資의 經濟性과는 無關하게 이루어져 왔다는 데에 問題가 있는 것이

다. 무엇이 그렇게 만들었는가? 그것은 實物部門에 있어서의 投資라 할 수 있다. 落後하고 있는 것은 金融部門만이 아니라 오히려 實物部門이라고도 할 수 있다. 實物部門이 金融部門에 比하여 더 發展한 것도 없고 金融部門이 實物部門보다 더 落後한 것도 없다. 兩部門이 다 不實한 것이다.

經濟發展을 위한 金融의 擔保의 役割, 즉 投資에 대한 審査機能을 제대로 發揮하지 못한 사실은 周知의 사실로서 새삼 強調할 나위도 없다. 사실, 우리나라 銀行의 歷史는 바로 이 審査機能의 喪失의 過程이라고 볼 수가 있다. 銀行의 審査機能이 痲痺된 이후에 銀行의 收支를 確保할 수 있는 唯一의 方法은 擔保를 確保하는 일이었으니, 銀行은 오직 擔保貨出에만 專念하게 된 것이다. 銀行이 審査機能을 拋棄한 까닭에 企業의 投資는 더욱 不實한 方向으로 進行하여 資源의 浪費를 招來하고 인플레이션 壓力을 加重시켰다.

우리나라의 金融機關은 經濟發展에 대한 金融의 世계의 役割, 貯蓄과 投資의 仲介機能을 圓滑하게 遂行하지 못한 것도 새삼 指摘할 必要가 없다. 金融機關에 있어서의 利率이 낮아서 民間의 貯蓄을 充分히 金融貯蓄의 形態로 吸收하지 못한 것도 사실이고 이것을 企業 投資로 連絡시키지 못한 것은 前述한 바와 같다.

이렇게 볼 때, 우리나라 金融에게 賦課된 가장 重要한 課題는 金融의 原則을 回復하여 위의 세가지 機能을 제대로 發揮할 수 있게 하는 일이다.

近來 銀行들이 民營化 및 自律化의 方向으로 改編되어야 한다는 論議가 많은데, 이것은 金融原則의 回復에 도움이 될 것이다. 다만 한가지 現實적으로 指摘될 수 있는 것은 銀行의 自律性이 完全히 確保되기도 어렵고, 또 그것이 되면 모든 문제가 해결되리라고 期待할 수도 없다는 사실이다. 自律性이 完全히 確保되기도 어렵다는 理由는 非自律時代に 이루어진 業務가 一朝에 없어질 수도 없고 痲痺된 審査能力이 당장에 蘇生할 수도 없기 때문이다. 自律性의 確保는 銀行의 融資方向에 대한 政府의 政策의 影響력을 排除하는 것을 의미하는 것은 아니다. 오히려 政府는 過去에 있어서보다 더 一貫된 비전 위에서 金融의 方向을 提示하여야 할 것이다. 政府의 直接的인 干涉과 統制는 排除되어야 하지만, 融資方向에 대한 間接的인 誘導의 重要性은 앞으로 더욱 重要해 질 것이다. 政府가 公益을 위하여 方向提示를 하면 金融機關은 이 方向에 따라 業務를 遂行하는 一種의 分業制度가 確立되어야 할 것이다.

우리나라의 金融制度和 그 運營은 대체로 위에서 말한 「金融深化論」의인 觀念과 「供給先導假說」의인 觀念에 의하여 이루어져 왔다고 볼 수 있다. 이러한 觀念은 오늘에 있어서도 우리나라의 學界나 實務界에 큰 影響력을 가지고 있다. 1965년이후로 1970年代初에 이르는

高金利政策은 金融深化論이 派生한 政策이었다. 이 政策은 그것이 施行되는 동안 金融關聯比率을 높히기는 하였으나, 經濟發展에 대하여는 得보다 失이 많았다고 筆者는 評價한다.⁽³⁴⁾

銀行이 自律性을 喪失하는 過程에 많은 非銀行金融機關을 設立한 1972年 이후의 政策은 「供給先導假說」을 反映한다고 볼 수 있다. 그러나 모든 金融產業의 基本인 銀行이 金融原則을 喪失하는 것을 그대로 放置한 채, 資本市場이나 第2金融圈을 育成한다는 것은 本末과 輕重을 잘 分辨한 일이라고 생각할 수가 없다. 왜냐하면 銀行에서 金融原則이 喪失되고 있다는 것은 企業의 投資가 非效率的으로 되고 있다는 것을 의미하는데, 이것을 그대로 둔 채 그것이 빚어내는 非效率을 資本市場이나 第2金融圈을 통하여 相殺하기를 바란다는 것은 寸木으로 大廈의 倒壞를 막으려 드는 것과 다름이 없는 것이다. 이런 狀況 속에서 새로운 金融機關을 設立하면 그것이 오히려 非正常的으로 될 우려가 있다는 것은 우리나라의 第2金融圈의 實態를 보아도 알 수가 있다. 量的인 膨脹을 막고, 우선 既存의 金融機關부터 正常化하는 努力을 傾注하여야 할 것이다.

金融의 原則이 回復되기 위하여는 金融을 現在처럼 만드는 데 貢獻한 實行的 經濟計劃 및 그것이 提示하는 目標達成을 指向하는 經濟政策의 內容을 修正하여야 한다. 經濟計劃이 그대로 實現되기 위해서는 經濟, 특히 投資에 대한 直接的인 統制가 필요하게 되고 그것은 우선 무엇보다도 金融에 대한 統制를 통하여 이루어지는 것이다. 實行的 性格을 띤 經濟計劃과 金融原則은 兩立할 수가 없는 것이다.

V. 結 言

무릇 金融部門의 發展을 隨伴하지 않는 資本制經濟의 發展은 없다. 만약 實物經濟가 크게 發展하였음에도不拘하고 金融部門의 發展이 매우 落後되어 있다면, 그 經濟는 資本制體制의 經濟가 아니거나, 아니면 實物部門의 「發展」自體가 幻想的인 것이거나 兩者中의 하나일 것이다.

金融部門의 發展의 未洽 — 이를테면 金融部門에 있어서의 이노베이션의 不足, 또는 政府政策의 誤謬 등으로 因한 — 이 實物部門의 發展을 制約하고 沮害할 수는 있다. 實物部門은 金融部門을 버려 놓고 獨走할 수는 없는 것이다. 따라서 金融部門의 落後가 實物部門의 發展에 대한 隘路事項이 되지 않도록, 金融部門은 잘 整備되고 育成되어야 한다.

(34) 이에 대한 意見을 — 비록 說得力있는 分析은 아니었지만 — 筆者는 여러번 表明하였다. 예를 들어 拙稿 「經濟發展과 通貨政策」 또는 「金融產業의 長期的 展望」(拙著, 『韓國經濟의 現實과 進路』, 1980 收錄論文) 參照.

大部分의 後進國의 경우에 있어서 實物部門에 대한 政策, 이를테면 產業政策은 政府의 強力한 힘에 의하여 推進된다. 이럴 경우, 金融部門도 政府의 強力한 힘의 支配를 받으므로 위에서 말한 세가지 機能을 發揮할 도리는 없다. 「民間主導」란 그의 미가 무엇이든 간에, 金融部門으로부터 시작할 것이 아니라, 實物部門으로부터 시작되어야 한다.

參 考 文 獻

- [1] 金潤煥·邊衡尹(編著), 『韓國經濟論』, 裕豐出版社, 1977.
- [2] 宋丙洛, 『韓國經濟論』, 博英社, 1981.
- [3] 財務部, 『韓國의 金融政策』, 1979.
- [4] 趙 淳, 『韓國經濟의 現實과 進路』, 比峰出版社, 1981.
- [5] 趙 淳 外 7人, 『一般銀行制度의 改編方向에 關한 研究』, 韓國銀行, 1981.
- [6] 韓國銀行, 『各國의 金融制度』(I 및 II), 1970.
- [7] 韓國投資金融會社, 『經濟發展과 金融產業』, 1981.
- [8] 韓國投資金融會社, 『經濟發展과 金融產業 심포지움會議錄』, 1981.
- [9] 荒憲治郎 外, 『戰後經濟政策論의 爭點』, 勁草書房, 1980.
- [10] 貝塚啓明·兼光秀郎編, 『現代日本の經濟政策』, 1976.
- [11] 鈴木淑夫, 『現代日本金融論』, 東洋經濟新報社, 1974.
- [12] 館龍一郎·小宮隆太郎, 『經濟政策의 理論』, 勁草書房, 1964.
- [13] Rondo Cameron, *Banking in the Early Stages of Industrialization: A Study in Comparative Economic History*, Oxford, 1967.
- [14] Rondo Cameron, ed., *Banking and Economic Development: Some Lessons of History*, Oxford, 1972.
- [15] David Cole and Yung Chul Park, *Financial Development in Korea, 1945-78*, Harvard, 1980.
- [16] Alexander Gerschenkron, *Economic Backwardness in Historical Perspective: A Book of Essays*, Harvard, 1962.
- [17] Alexander Gerschenkron, *An Economic Spurt that Failed; Four Lectures in Austrian History*, Princeton, 1977..
- [18] John G. Gurley, "Financial Structures in Developing Economies," in Bank of Korea,

Fiscal and Monetary Problems in Developing Countries (mimeo. reprint), 1965.

- [19] John G. Gurley and Edward S. Shaw, "Financial Structure and Economic Development," *Economic Development and Cultural Change*, April 1967.
- [20] International Bank for Reconstruction and Development, *Korea: Current Developments and Policy Issues* (Report No. 3005-KO), 20 May 1980.
- [21] International Bank for Reconstruction and Development, *Korea: Financial Sector Report*, 30 May 1980.
- [22] John Maynard Keynes, *A Tract on Monetary Reform (The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. IV)*, Macmillan, 1971.
- [23] Israel M. Kirzner, *Perception, Opportunity, and Profit: Studies in the Theory of Entrepreneurship*, Univ. of Chicago, 1979.
- [24] Ronald I. McKinnon, *Money and Capital in Economic Development*, The Brookings Institution, 1973.
- [25] Hugh T. Patrick, "Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries," *Economic Development and Cultural Change*, January 1966.
- [26] Joan Robinson, *The Generalization of the General Theory and Other Essays*, Macmillan, 1979.
- [27] Edward S. Shaw, *Financial Deepening in Economic Development*, Oxford, 1973.
- [28] Joseph A. Schumpeter, *The Theory of Economic Development*, Harvard, 1934.
- [29] Joseph A. Schumpeter, *Business Cycles: A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of Capitalist Process*, New York, McGraw-Hill, 1939.